东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

环保行业跟踪周报

26Q1-3 垃圾发电业绩稳增&国补回款改善，五部门印发《实施全面节约战略行动方案》

2026 年 11 月 09 日

增持（维持）

证券分析师 袁理
执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn
证券分析师 陈孜文
执业证书：S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn
研究助理 田源
执业证书：S0600125040008
tiany@dwzq.com.cn

投资要点

- **重点推荐：**紫金龙净，高能时代，赛恩斯，瀚蓝环境，绿色动力环保，绿色动力，海螺创业，永兴股份，光大环境，军信股份，粤海投资，美埃科技，九丰能源，宇通重工，景津装备，新奥能源，昆仑能源，三峰环境，兴蓉环境，洪城环境，中国水务，伟明环保，蓝天燃气，新奥股份，金科环境，英科再生，路德科技。
- **建议关注：**大禹节水，联泰环保，旺能环境，北控水务集团，碧水源，浙富控股，中山公用。
- **政策跟踪：发改委等五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》。**发改委等五部门于 2026 年 11 月 4 日联合印发《实施全面节约战略行动方案》。方案明确，到 2030 年主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，大宗固体废弃物年利用量达到 45 亿吨左右。本次方案将产业侧和社会源废弃物精细化、规范化回收网络，以及“城市矿产”、“新三样”固废、动力电池全生命周期、再生材料应用升级等纳入全面节约战略框架，理顺了再生资源“回收—利用—再制造”的商业模式，为环保行业高质量发展注入新动能。
- **行业跟踪：垃圾发电板块 26Q1-3 内生提效带动盈利增长，国补回款向好自由现金流持续增厚。1）盈利：**26Q1-3 垃圾焚烧板块营收 379 亿元（同比+5%，下同），归母净利润 79 亿元（-2%），主要系伟明环保因设备下滑盈利承压，剔除伟明后板块归母净利润同比+10%。垃圾量增长、发电效率提升、供热拓展、炉渣涨价等增收，技改降耗、集采降价等优化成本，叠加财务费用节约，带动盈利增长；所得税受部分项目“三免三减半”优惠到期有所提升，26Q1-3 板块平均所得税率 17.5%(+2.1pct)；26Q1-3 垃圾焚烧运营主导型企业盈利维持稳健增长。其中：**【瀚蓝环境】**26Q3 加回主动优化影响后业绩同增 6%，粤丰增效显著盈利逐季提升；**【绿色动力】**26Q3 加回信用减值后净利润同增 29%，内生增长强劲；**【永兴股份】**26Q1-3 业绩同增 11%，其中 26Q3 单季度业绩同增 9%，回款改善信用减值冲回；**【军信股份】**26Q1-3 归母同增 8%，垃圾焚烧量增驱动增长。**2）现金流：**26Q1-3 垃圾焚烧板块经营性现金流净额 137 亿元（+3%），购建固定无形长期资产支付的现金 54 亿元（-1%），简易自由现金流 83 亿元（+6%）。25 年以来国补回收显著加速，26Q1-3 绿色动力、瀚蓝环境当期国补回收率均超 100%。随着可再生能源补贴基金 25 年进入收支平衡拐点，国补回款有望持续改善。国内新项目空间有限，资本开支持续下行，25 年以来垃圾焚烧企业加大海外拓展力度，海外项目投资对资本开支形成拉动作用，但海外投资规模可控。在国补回款改善+资本开支下行背景下，分红能力进一步提升。
- **重申垃圾发电：toB 进化享受清洁能源价值增长+toC 进化分红三倍提升空间。进化中的稀缺清洁电力。一、特许经营守护稀缺性：**重资产+低淘汰，行业成熟期垃圾焚烧运营企业 25 年 ROE 同比+1.0pct 稳定提升中。**二、收入 toB 进化充分享受清洁能源价值重估。**10%可持续增长来自：**1、垃圾量增产能爬坡。**25 年垃圾处理量增速前三：永兴+18%、中科+16%、军信+14%；产能负荷率前三：瀚蓝 114%、旺能 112%、海创 107%。**2、Ai 赋能效率提升。**提吨发+降物耗，25 年 8 家公司还原供热后平均吨发 384 度/吨（+0.8%），厂用电率 15.2%（-0.2pct），吨上网提升前三：军信+5.7%、海创+3.2%、瀚蓝+1.7%。**3、非电可再生价值。**绿色蒸汽利用率提升空间大，单项目翻倍利润弹性，25 年板块平均发电供热比 6.7%，行业首位发电供热比达 24%。**4、炉渣涨价。**垃圾出渣率 20%~30%，含铜 0.3%，含铝 0.25%，零成本矿，如圣元 25 年炉渣提价后平均单价 120~130 元/吨，最高超 200 元/吨；海创 25 年完成 74 个项目的炉渣提价，平均提价近 12 元/吨。**5、算电一体化有望突破。**旺能南太湖项目已获省级备案；军信、瀚蓝、伟明与合作方签署协议。**6、出海新成长提升 ROE。**我们测算 24 年东盟 10 国垃圾发电理论空间约 62 万吨/日（约为国内 1/2）。印尼项目首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1，电价条件优厚我们测算印尼垃圾发电项目 ROE17.65%，较国内基准模型+3.17pct。**三、模式进步之 toC，分红能力 3 倍提升空间。**光大、绿动 25 年国补回款率超 100%。25 年分红潜力前三：光大 224%、绿动 195%、上海环境 157%。我们测算资本开支下降+国补常态化回款+垃圾费长期 toC，板块稳态现金流可支撑的分红比例超 140%，25 年板块平均分红比例 45%，分红能力 3 倍提升空间。**重点推荐：瀚蓝环境、三峰环境、**军信股份、永兴股份、光大环境、绿色动力 H/A、海螺创业、伟明环保，**建议关注**旺能环境等。
- **行业跟踪：1）生物油：欧洲 SAF 价格周环比下降，国内餐厨 UCO 价格周环比上升。**截至 2026/11/5，**①生物航煤**：欧洲生物航煤均价 2520 美元/吨，周环比-0.4%；中国生物航煤 2130 美元/吨，周环比持平。**②生物柴油**：国际市场一代生柴 1220 美元/吨，周环比持平，二代生柴 1755 美元/吨，周环比持平；国内市场一代生柴 8300 元/吨，周环比上升 1.22%，二代生柴 12200 元/吨，周环比下降 1.61%。**③UCO**：餐厨废油均价 7920 元/吨，周环比上升 0.89%；潲水油均价 6988 元/吨，周环比下降 0.7%；地沟油均价 6175 元/吨，周环比下降 0.8%。**2）环卫装备：26M1-9 新能源环卫车销量同增 88.10%。**26M1-9，环卫车合计销量 61265 辆，同增 9.92%。其中，新能源环卫车销售 18238 辆，同增 88.10%，新能源渗透率 29.77%，同比+12.37pct。26M1-9 新能源 CR3/CR6 分别为 47.39%/61.68%，同比变动-5.29pct/-3.74pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 30.85%/10.08%/6.46%。新能源环卫车河北销量增量第一，上海新能源渗透率最高达 82.80%。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《26Q1-3 垃圾发电业绩稳增&国补回款改善，太湖流域污水收费改革将管网运维纳入成本》

2026-11-03

《绿动 26Q1-3 归母同增 17%，内生增长强劲；山高 26Q3 归母同增 116%，UCO 量价齐升》

2026-10-27

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行业观点 4
1.1. 国家发展改革委等五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》 4
1.2. 垃圾发电：26Q1-3 内生提效带动业绩增长，国补回款向好现金流持续增厚 4
1.3. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比下降，国内餐厨 UCO 价格周环比上升 6
1.4. 环卫装备：26M1-9 新能源环卫车销量同增 88.1%，渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77% 11
2. 行业表现 13
2.1. 板块表现 13
2.2. 股票表现 13
3. 行业新闻 14
3.1. 发改委等五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》 14
3.2. 国家发展改革委、自然资源部、国家统计局印发《生态产品总值核算规范》 15
3.3. 市场监管总局等五部门关于印发《重点产品碳足迹标准体系建设行动方案（2026—2028 年）》的通知 15
4. 公司公告 16
5. 大事提醒 18
6. 往期研究 18
6.1. 往期研究：公司深度 18
6.2. 往期研究：行业专题 19
7. 风险提示 21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块营收 5
图 2: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块归母净利润 5
图 3: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块所得税 5
图 4: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块经营性现金流净额 5
图 5: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块资本开支 6
图 6: 2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块自由现金流 6
图 7: 生物航煤价格 7
图 8: 国际市场生物柴油价格 7
图 9: 国内市场生物柴油价格 7
图 10: 餐厨废油价格 7
图 11: 潲水油价格 7
图 12: 地沟油价格 7
图 13: 生物航煤单吨盈利测算 8
图 14: 一代生物柴油单吨盈利测算 9
图 15: 2017-2026M8 UCO 出口量 10
图 16: 2017-2026M8 UCO 出口均价 10
图 17: 2017-2026M8 生物柴油出口量 10
图 18: 2017-2026M8 生物柴油出口均价 10
图 19: 2026M1-8 分月度生物航煤出口量价 10
图 20: 2026M1-8 分月度二代生物柴油出口量价 10
图 21: 2026M1-8 生物航煤出口地（单位：万吨） 11
图 22: 2026M1-8 生物航煤出口目的地（单位：万吨） 11
图 23: 环卫车销量与增速（单位：辆） 11
图 24: 新能源环卫车销量与增速（单位：辆） 11
图 25: 环卫新能源渗透率 12
图 26: 2026M1-9 环卫装备销售市占率 12
图 27: 2026M1-9 新能源环卫装备销售市占率 12
图 28: 2026/11/2-2026/11/6 各行业指数涨跌幅比较 13
图 29: 2026/11/2-2026/11/6 环保行业涨幅前十标的 13
图 30: 2026/11/2-2026/11/6 环保行业跌幅前十标的 14

表 1: 公司公告 16
表 2: 大事提醒 18

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行业观点

1.1. 国家发展改革委等五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》

国家发展改革委等五部门印发《实施全面节约战略行动方案》，再生资源循环利用目标与回收体系重构同步落地。 国家发展改革委、工业和信息化部、自然资源部、水利部、国管局于 2026 年 11 月 4 日联合印发《实施全面节约战略行动方案》，以“能水粮地矿材”为主线部署全面节约重点任务。方案明确，到 2030 年单位 GDP 能耗、用水量、建设用地使用面积比 2025 年分别降低 10%左右、10%、15%，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，大宗固体废弃物年利用量达到 45 亿吨左右。本次方案重置了废弃物循环利用的政策边界，将“完善产业侧和社会源废弃物精细化、规范化回收网络”正式纳入资源节约战略框架，并把废钢铁、报废机动车、废弃电器电子产品等“城市矿产”、“新三样”固废、新能源汽车动力电池全生命周期管理、风电光伏设备退役报废、废塑料废旧纺织品回收、稀贵金属资源循环利用及再生材料应用升级一并纳入重点任务，理顺了再生资源“回收—利用—再制造”的商业模式。方案同时提出推动修订节约能源法、循环经济促进法，支持符合条件的节能、节水、资源循环利用项目，鼓励绿色信贷、绿色债券等金融工具支持，引导社会资本参与项目投资、建设、运营。我国固体废弃物回收利用体系长期面临网络分散、规范化不足、再生材料应用比例偏低等问题。**本次方案将回收网络精细化、规范化与再生材料应用升级同步推进，为环保行业高质量发展注入新动能。**

1.2. 垃圾发电：26Q1-3 内生提效带动业绩增长，国补回款向好现金流持续增厚

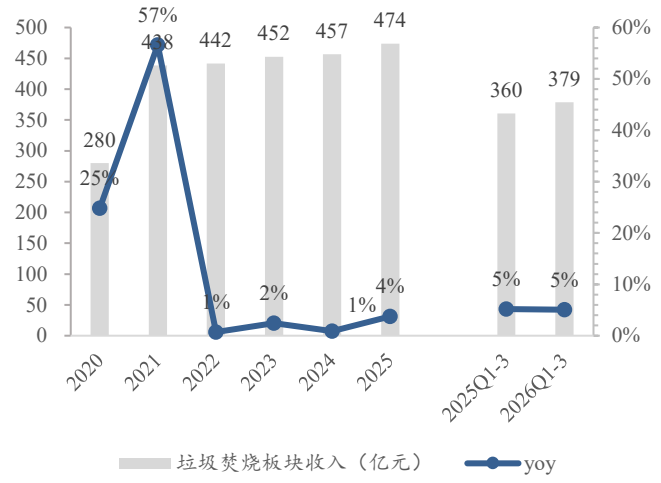
1）盈利端：26Q1-3 内生提效带动运营利润稳健增长 26Q1-3 垃圾焚烧板块营收 379 亿元（+5%），归母净利润 79 亿元（-2%），主要系伟明环保因设备下滑盈利承压，剔**除伟明后板块归母净利润同比+10%**。垃圾量增长、发电效率提升、供热拓展、炉渣涨价等增收，技改降耗、集采降价等优化成本，叠加财务费用节约，带动盈利增长；所得税受部分项目“三免三减半”优惠到期有所提升，26Q1-3 板块平均所得税率 17.5%（+2.1pct）；26Q1-3 垃圾焚烧运营主导型企业盈利维持稳健增长。其中：【瀚蓝环境】26Q3 加回主动优化影响后业绩同增 6%，粤丰增效显著盈利逐季提升；【绿色动力】26Q3 加回信用减值后净利润同增 29%，内生增长强劲；【永兴股份】26Q1-3 业绩同增 11%，**其中** 26Q3 单季度业绩同增 9%，**回款改善**信用减值冲回；【军信股份】26Q1-3 归母同增 8%，垃圾焚烧主业稳健，量增驱动增长。

2）现金流：国补回款向好，自由现金流持续增厚。26Q1-3 垃圾焚烧板块经营性现金流净额 137 亿元（+3%），购建固定无形长期资产支付的现金 54 亿元（-1%），简易自由现金流 83 亿元（+6%）。25 年以来国补回收显著加速，26Q1-3 绿色动力、瀚蓝环

请务必阅读正文之后的免责声明部分

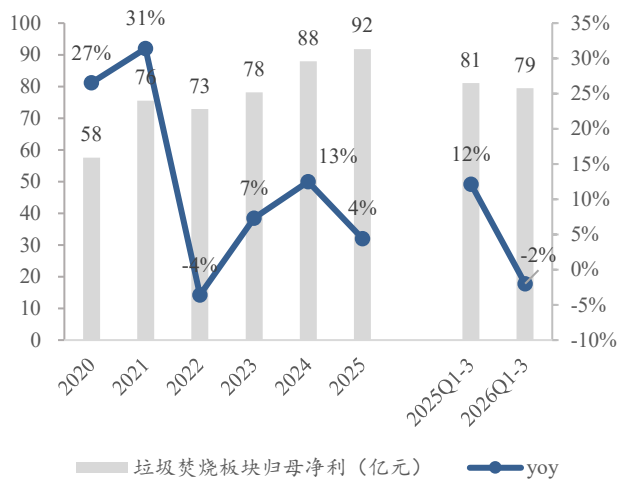
境当期国补回收率均超 100%。随着可再生能源补贴基金 25 年进入收支平衡拐点，国补回款有望持续改善。国内新项目空间有限，资本开支持续下行，25 年以来垃圾焚烧企业加大海外拓展力度，海外项目投资对资本开支形成拉动作用，但海外投资规模可控。在国补回款改善+资本开支下行背景下，板块分红能力进一步提升。

图1：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块营收



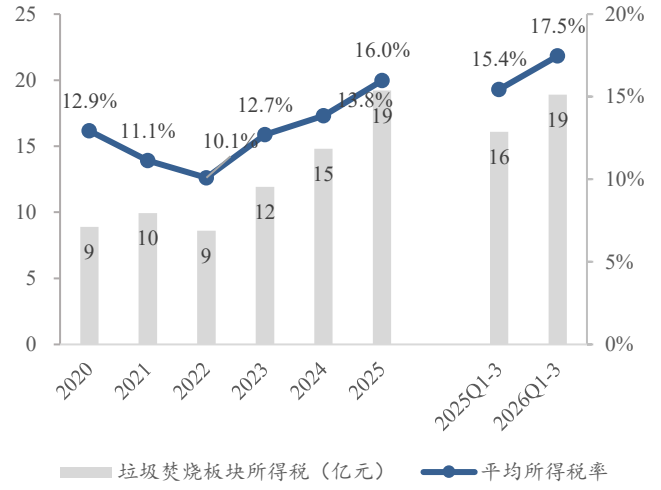
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块归母净利润



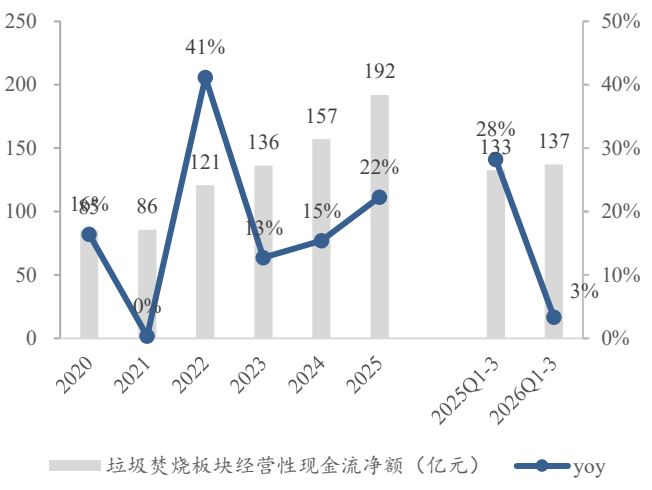
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块所得税



数据来源：Wind，东吴证券研究所

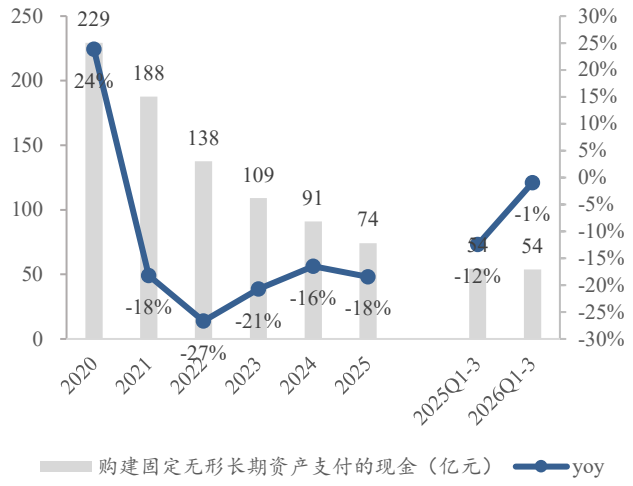
图4：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块经营性现金流净额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

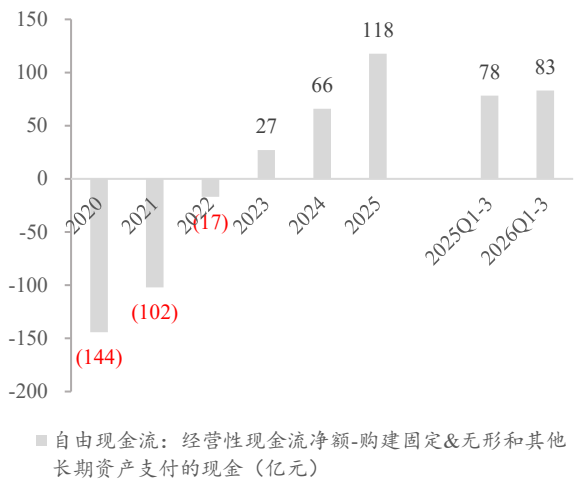
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图5：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块资本开支



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2026Q1-3 垃圾焚烧板块自由现金流



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比下降，国内餐厨 UCO 价格周环比上升

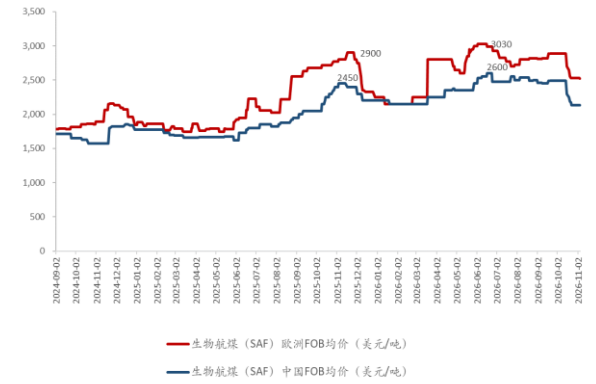
生物航煤：欧洲价格周环比下降&国内 SAF 价格周环比持平。1）欧洲：2026/11/5 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2570 美元/吨，低端价 2470 美元/吨，均价 2520 美元/吨，周环比-0.40%，同比-10.00%；**2）中国：**2026/11/5 中国生物航煤 FOB 高端价 2180 美元/吨，低端价 2080 美元/吨，均价 2130 美元/吨，周环比持平，同比-13.06%。

生物柴油：国际价格一代、二代周环比持平&国内价格一代上升、二代下降。1）国际市场：2026/11/5 一代生物柴油 FOB 价格 1220 美元/吨，周环比持平，同比+2.52%；二代生物柴油价格 1755 美元/吨，周环比持平，同比-7.63%。**2）国内市场：**2026/11/5 一代生物柴油价格 8300 元/吨，周环比+1.22%，同比-1.19%；二代生物柴油价格 12200 元/吨，周环比-1.61%，同比-9.63%。

UCO：餐厨废油价格周环比上升&潲水油、地沟油、SAF 级 UCO 价格周环比下降
1）餐厨废油：2026/11/5 中国餐厨废油 DAP 高端价 7970 元/吨，低端价 7870 元/吨，均价 7920 元/吨，周环比+0.89%，同比+1.54%。**2）潲水油：**2026/11/5 中国华北、华东、华南、西南区域潲水油均价 6988 元/吨，周环比-0.7%，同比-0.5%。**3）地沟油：**2026/11/5 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6175 元/吨，周环比-0.8%，同比-5.0%。**4）SAF 级 UCO：**2026/11/5 SAF 级别 UCO 价格 7950 元/吨，周环比-0.6%，同比-0.6%。

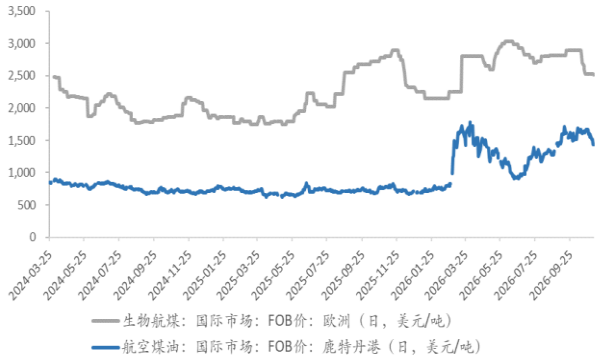
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图7：生物航煤价格



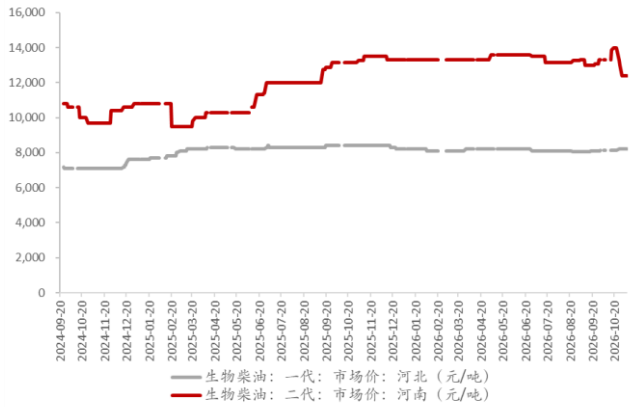
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图8：国际市场生物柴油价格



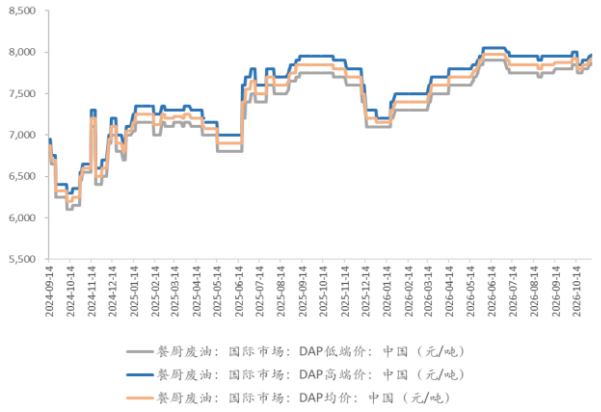
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图9：国内市场生物柴油价格



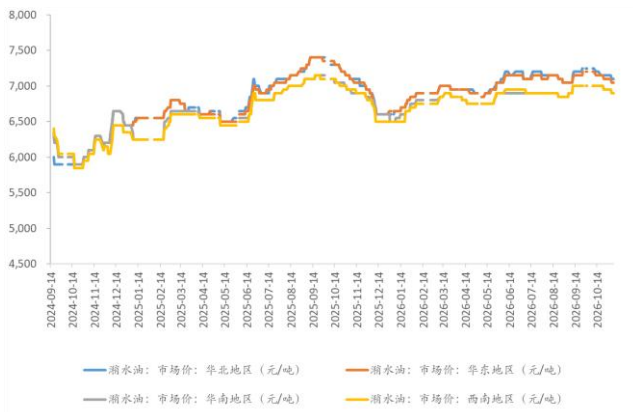
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图10：餐厨废油价格



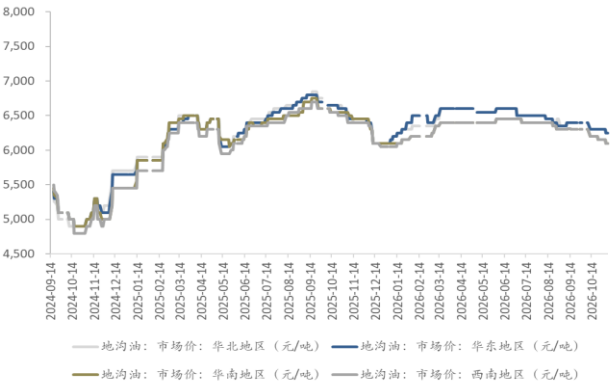
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图11：湍水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

图12：地沟油价格

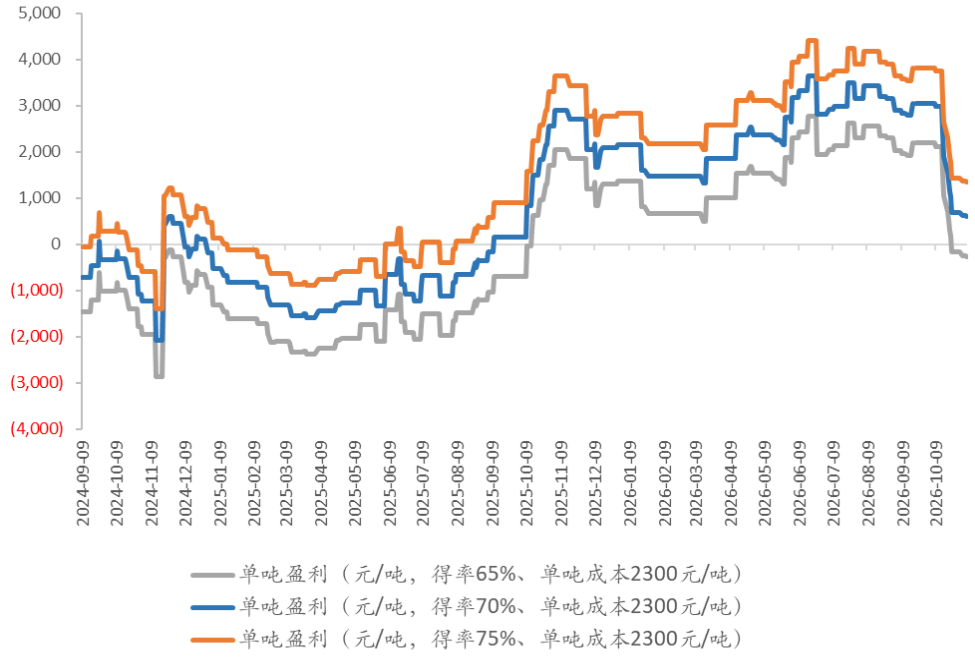


数据来源：钢联，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

生物航煤单吨盈利测算：测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”，参考 2026/11/5 生物航煤中国 FOB 均价以及餐厨废油均价，在单吨成本 2300 元/吨 SAF，得率分别为 65%、70%、75%时，对应单吨盈利分别为-275、595、1349 元/吨，环比分别 64.22%，-14.39%，-6.47%。

图13：生物航煤单吨盈利测算



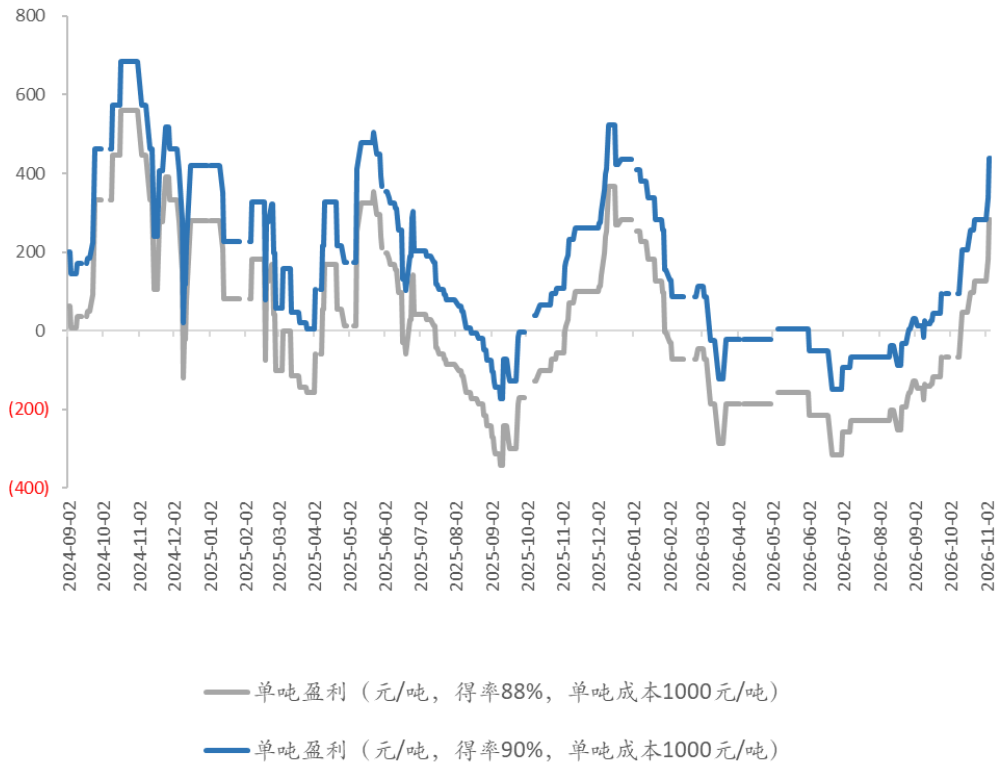
数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

一代生物柴油单吨盈利测算：测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/11/5 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元/吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为 283、439 元/吨，环比分别+124.32%、+54.90%。

注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/11/5 即期汇率 6.6710。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图14：一代生物柴油单吨盈利测算



数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

UCO：2026 年 1–8 月出口量&出口均价同比上升。1）出口量：2026 年 1–8 月 UCO 出口量 256.92 万吨，同比+55%；2）出口均价：2026 年 1–8 月 UCO 出口均价 1145 美元/吨，同比+9%。

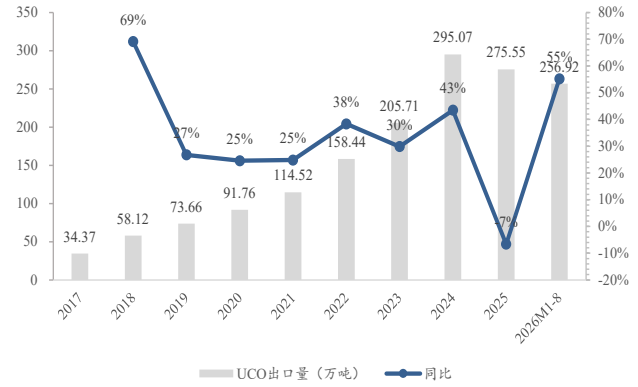
生物柴油：2026 年 1–8 月出口量&出口均价同比上升。1）出口量：2026 年 1–8 月生物柴油出口量 59.52 万吨，同比+6%；2）出口均价：2026 年 1–8 月生物柴油出口均价 1228 美元/吨，同比+10%。

生物航煤：26 年 8 月 SAF 单月出口量创新高。2026 年 8 月 SAF 出口量 13.15 万吨，出口均价 2151 美元/吨。出口地方面，1–8 月江苏省出口 34.66 万吨、占比 54%，山东省 16.81 万吨、占比 26%，居前两位；出口目的地方面，比利时 39.69 万吨、占比 61%，荷兰 11.96 万吨、占比 19%。

二代生物柴油：8 月出口量&出口均价环比下降。2026 年 8 月 HVO 出口量 4.68 万吨，出口均价 1934 美元/吨。

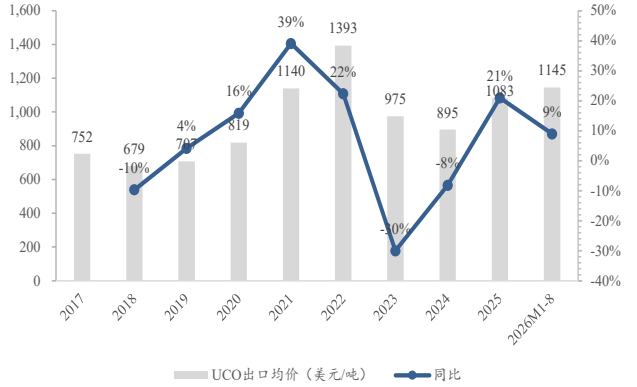
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图15：2017-2026M8 UCO 出口量



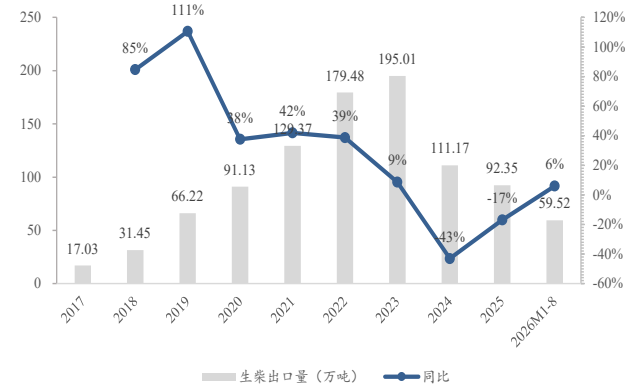
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2017-2026M8 UCO 出口均价



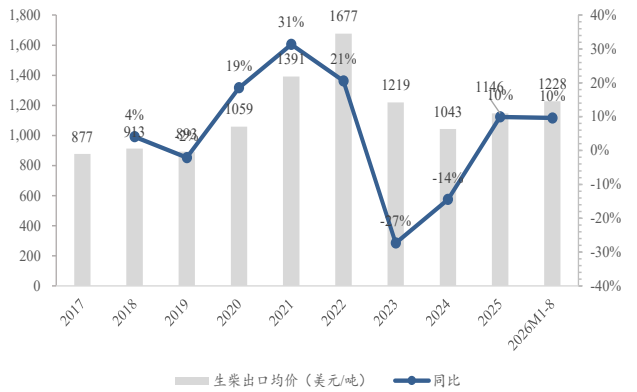
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：2017-2026M8 生物柴油出口量



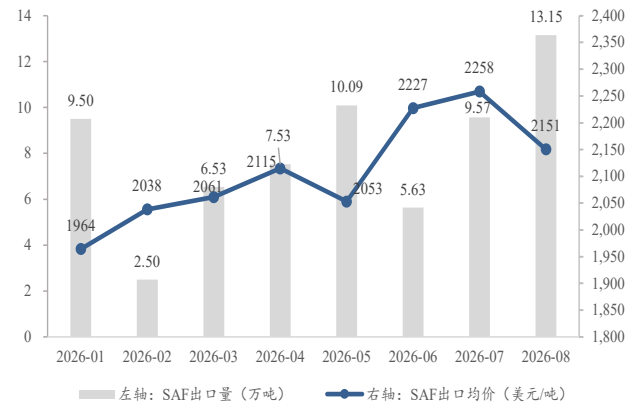
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：2017-2026M8 生物柴油出口均价



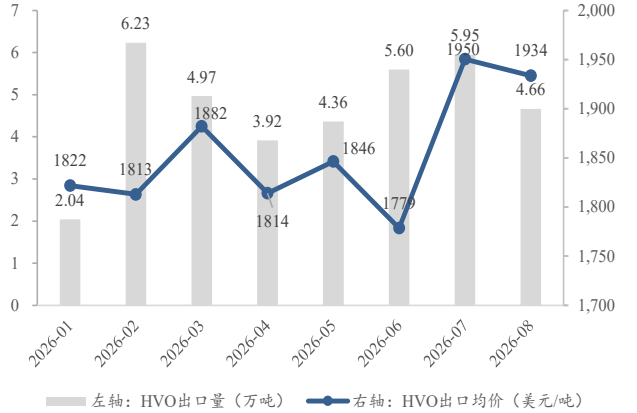
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19：2026M1-8 分月度生物航煤出口量价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

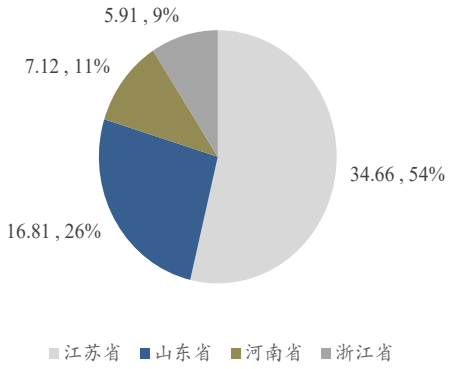
图20：2026M1-8 分月度二代生物柴油出口量价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

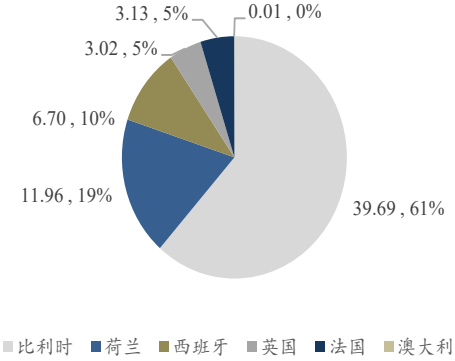
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图21：2026M1-8 生物航煤出口地（单位：万吨）



数据来源：中华人民共和国海关总署，东吴证券研究所

图22：2026M1-8 生物航煤出口目的地（单位：万吨）

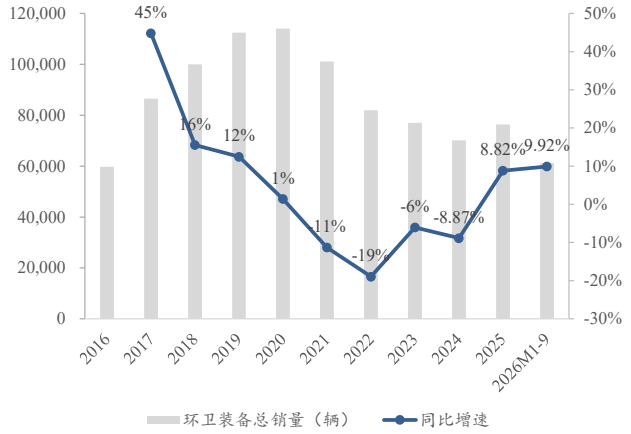


数据来源：中华人民共和国海关总署，东吴证券研究所

1.4. 环卫装备：26M1-9 新能源环卫车销量同增 88.1%，渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77%

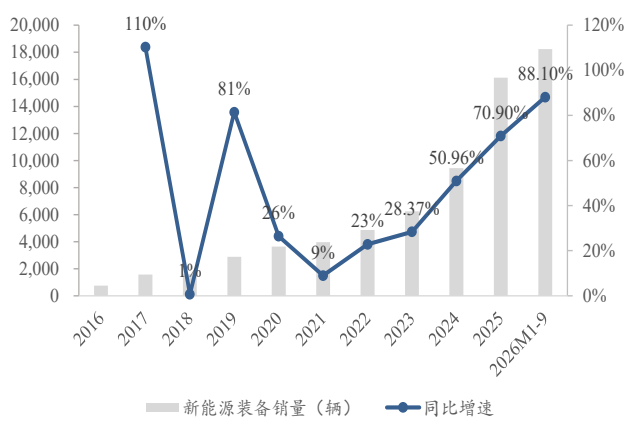
2026M1-9 新能源环卫车销量同增 88.1%，渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77%。根据银保监会交强险数据，2026M1-9，环卫车合计销量 61265 辆，同比变动+9.92%。其中，新能源环卫车销售 18238 辆，同比变动+88.1%，新能源渗透率 29.77%，同比变动+12.37pct。**2026M9 新能源环卫车单月销量同增 47.8%，单月渗透率为 34.14%。**2026M9，环卫车合计销量 6113 辆，同比变动-0.76%，环比变动+11.13%。其中，新能源环卫车销量 2087 辆，同比变动+47.8%，环比变动+16.92%，新能源渗透率 34.14%，同比变动+11.22pct。

图23：环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

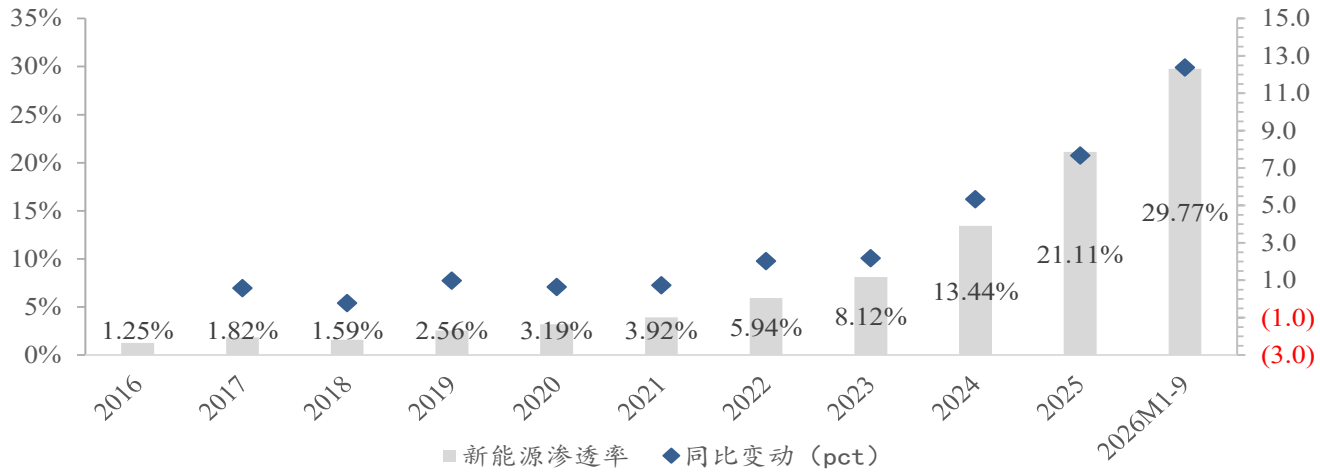
图24：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图25：环卫新能源渗透率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

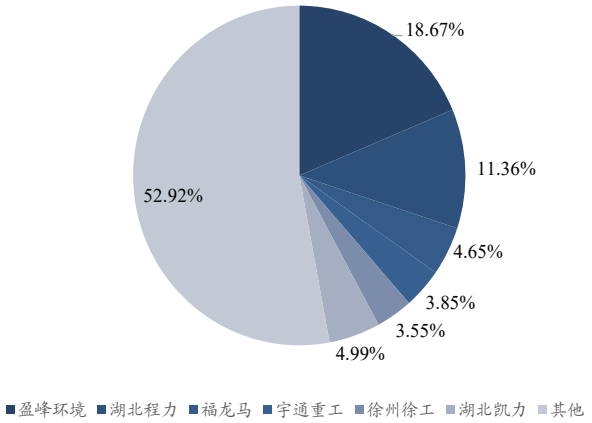
2026M1-9 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 11441 辆（+30.58%），市占率 18.67%（+2.95pct）；新能源市占率第一：销售 5627 辆（+92.71%），市占率 30.85%（+0.74pct）

福龙马：环卫车市占率第四：销售 2849 辆（+44.77%），市占率 4.65%（+1.12pct）；新能源市占率第三：销售 1178 辆（+62.26%），市占率 6.46%（-4.03pct）

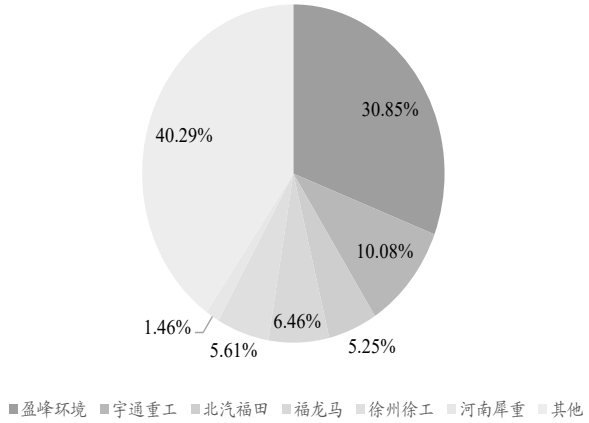
宇通重工：环卫车市占率第五：销售 2358 辆（+21.61%），市占率 3.85%（+0.37pct）；新能源市占率第二：销售 1838 辆（+25.72%），市占率 10.08%（-5.00pct）

图26：2026M1-9 环卫装备销售市占率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所
注：图中未显示行业所有公司，部分公司计入其他

图27：2026M1-9 新能源环卫装备销售市占率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所
注：图中未显示行业所有公司，部分公司计入其他

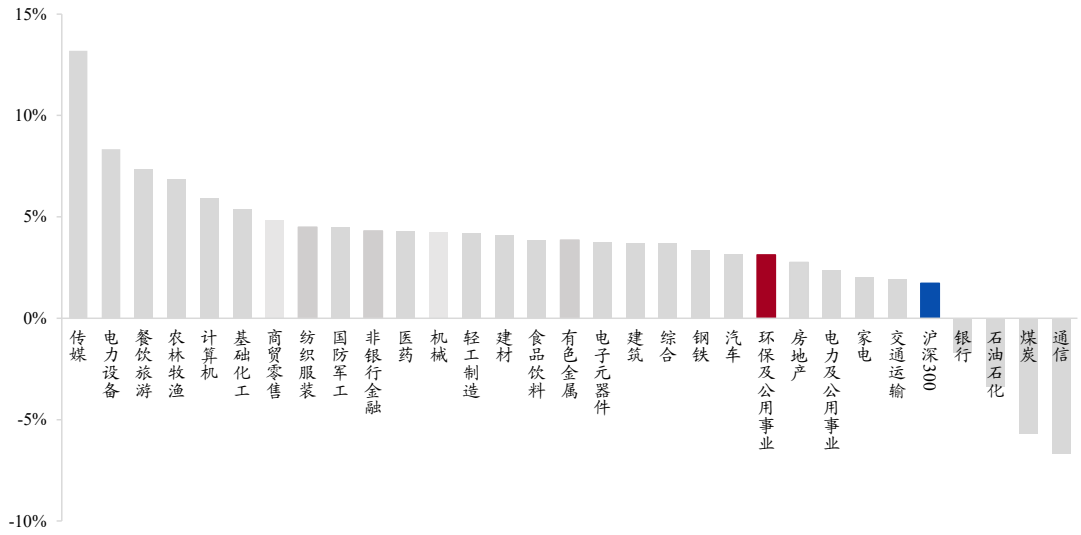
请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/11/2-2026/11/6 本周环保及公用事业指数上涨 3.12%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.39%，深证成指上涨 3.16%，创业板指上涨 2.14%，中信环保及公用事业指数上涨 3.12%。

图28：2026/11/2-2026/11/6 各行业指数涨跌幅比较

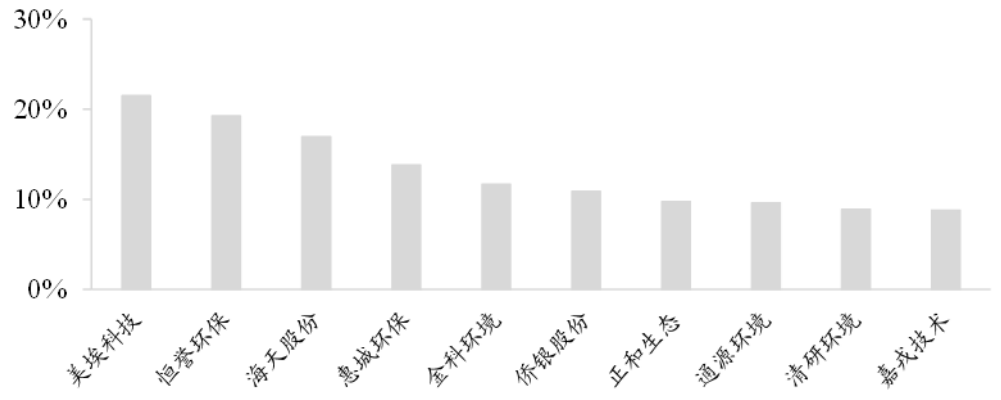


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/11/2-2026/11/6 本周涨幅前十标的为：美埃科技 21.51%，恒誉环保 19.28%，海天股份 16.94%，惠城环保 13.81%，金科环境 11.69%，侨银股份 10.91%，正和生态 9.77%，通源环境 9.61%，清研环境 8.91%，嘉戎技术 8.81%。

图29：2026/11/2-2026/11/6 环保行业涨幅前十标的

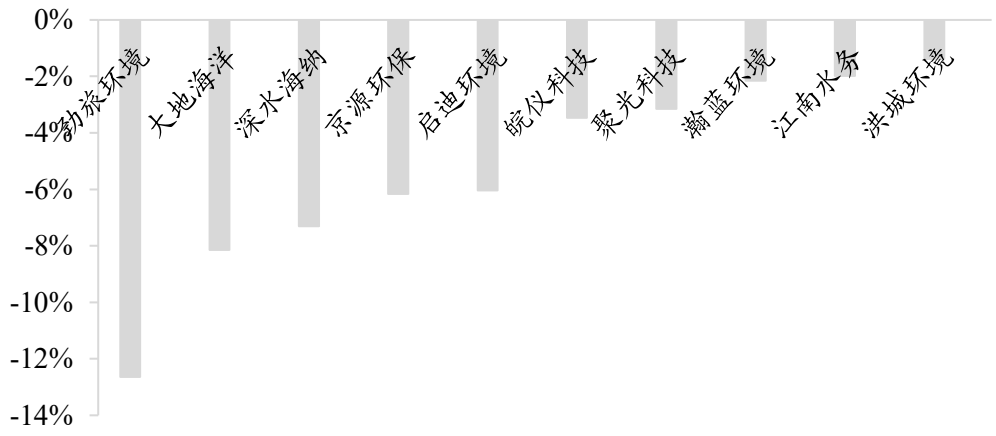


数据来源：Choice，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2026/11/2-2026/11/6 本周跌幅前十标的为：劲旅环境-12.64%，大地海洋-8.14%，深水海纳-7.3%，京源环保-6.16%，启迪环境-6.04%，皖仪科技-3.47%，聚光科技-3.15%，瀚蓝环境-2.15%，江南水务-1.98%，洪城环境-1.38%。

图30：2026/11/2-2026/11/6 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

3. 行业新闻

3.1. 发改委等五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》

11 月 4 日，发改委、工信部、自然资源部、水利部、国管局五部门联合印发《实施全面节约战略行动方案》，文件围绕能源、水、粮食、土地、矿产、原材料六大资源维度设置目标任务，明确到 2030 年单位 GDP 能耗、用水量、建设用地使用面积较 2025 年分别降低约 10%、10%和 15%，主要再生资源年循环利用量提升至 5.1 亿吨，同时对工业节能、城镇节水、大宗固废综合利用、退役新能源设备回收等设置细分量化指标，将资源节约循环利用贯穿经济社会全流程。

在重点任务层面，方案一方面强化源头管控，严格高耗能、高耗水项目审批置换，推动钢铁、有色、化工等高耗能行业实施节能降碳改造，推进供水管网漏损治理、工业废水循环回用；另一方面大力发展循环经济，完善“城市矿产”回收体系，重点布局动力电池、光伏风电退役装备等“新三样”固废资源化，推动大宗固废提质增效利用，同时配套差别化电价水价、绿色金融、执法监管、技术攻关等保障措施，引导社会资本参与资源节约类项目建设运营。

对环保公用行业而言，政策倒逼高耗能公用主体实施节能技改，水务板块工业中水回用、管网节水改造订单有望扩容；固废资源化、再生资源回收赛道迎来顶层政策

请务必阅读正文之后的免责声明部分

催化，退役新能源装备回收、大宗固废综合利用业务具备中长期增量逻辑。行业发展逻辑也进一步由传统末端污染治理，转向源头减量-过程高效利用-末端循环再生的全链条模式，利好节能服务、工业节水、资源再生相关龙头企业。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202611/t20261103_1408504.html

3.2. 国家发展改革委、自然资源部、国家统计局印发《生态产品总值核算规范》

发改委于 11 月 4 日印发修订后的《生态产品总值核算规范》，文件在试行版基础上完善核算框架，明确生态产品分为物质供给、文化服务、调节服务三大类，覆盖森林、草原、河湖、海洋等八大生态系统，确立两套并行可互验的核算路径，既可以按生态产品类别核算，也可以按生态系统类型开展核算。核算对象限定为最终产品，剔除中间产品干扰，核算以年度为周期，完整规定从划定核算单元、梳理生态系统、采集实物与价格数据、计算实物量-价值量到结果审核、落地应用的全流程操作步骤。

在具体测算方式上，物质供给、文化服务依托国民经济行业增加值搭配生态贡献系数测算；固碳、水质净化等调节服务则先核算实物量，再通过替代成本法、市场价值法完成货币化估值，形成 GEP=物质供给价值+文化服务价值+调节服务价值的核心计算公式。

该规范建立全国统一、可横向纵向对比的 GEP 计量口径，同时衔接国际 SEEA-EA 统计标准，可支撑行政区域、流域、国家公园等不同单元的生态价值定量评估，为生态补偿考核、生态修复项目价值认定、生态类绿色金融产品设计提供标准化工具。有助于流域治理、矿山修复、湿地保护等环保公用项目破解价值评估难、融资依据不足的现实痛点，推动生态产品从生态功能转化为可计量的经济价值，利好生态修复、碳核算、环境咨询相关业务的需求释放。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202611/t20261104_1408591.html

3.3. 市场监管总局等五部门关于印发《重点产品碳足迹标准体系建设行动方案（2026—2028 年）》的通知

市场监管总局联合国家发改委、生态环境部、工信部、国家能源局于 2026-10-19 印发《重点产品碳足迹标准体系建设行动方案（2026-2028 年）》，2026-11-02 对外正式公布国家市场监。该方案旨在完善我国产品碳足迹核算规则，补齐碳排放统计核算的标准短板，服务产业绿色低碳转型，同时应对国际碳相关经贸规则变化带来的挑战国家标准化。

方案以急用先行、统筹推进、行业协同为原则，划定能源、原材料、消费品、机械装备、交通运输工具五大重点领域，计划 2026-2028 年间推出 100 余项产品碳足迹国家标准，部分标准同步开展国际协同研制，力争实现基础能源、关键原材料、高带动性

中间产品的碳足迹标准基本覆盖。除分行业产品标准外，还同步布局碳足迹计量监测、因子数据库、信息披露、数据安全等基础通用标准，夯实碳足迹核算底层技术支撑。

文件还提出开展碳排放标准化试点，强化标准质量管控，推进国内标准与国际规则对接交流，鼓励国内主体参与国际碳足迹标准制定，推动标准落地实施。整套方案将为企业碳核算、供应链低碳管理、碳标识认证提供统一技术依据，助力国内产品碳足迹管理体系落地，支撑经济社会全面绿色转型发展。

数据来源：

https://www.samr.gov.cn/bzjss/tzgg/art/2026/art_a8183286ce034f9b862ff8bb7869cfa3.html

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
投资	福龙马	2026/11/02	披露2026年度对外投资事项进展（六）。一是投资设立福龙马城市环境服务（海口龙华）有限公司并完成工商注册登记，注册资本500万元，公司以货币认缴350万元、持股70%，海口市龙兴投资发展有限公司认缴150万元、持股30%，双方不存在关联关系。二是全资子公司福建福龙马环境服务有限公司以现金4,010万元受让定州市昌润达锦誉环境卫生管理有限公司100%股权，标的公司注册资本4,010万元，已于2026年10月26日完成工商变更登记。
重大合同	福龙马	2026/11/02	披露2026年10月环卫服务项目中标情况。公司当月在福建、河北预中标2个环卫服务项目，首年服务费合计0.75亿元，占公司2025年度经审计营业收入的1.52%，合同总金额2.24亿元；截至公告日，本年度累计中标环卫服务项目23个，首年服务费合计3.77亿元、合同总金额10.85亿元。公司在履行的环卫服务项目年化合同金额39.72亿元、合同总金额329.79亿元。上述项目尚未全部签订正式合同，具体金额以最终签署的正式合同为准。
	武汉天源	2026/11/04	签订日常经营重大合同。公司作为联合体牵头方，与宁夏交通建设股份有限公司、内蒙古银河电力安装工程有限公司组成联合体，与灵武市华新综合能源服务有限公司签订《灵武市1000MW/4000MWh集中共享储能项目设备+安装一体化项目合同》，合同金额（含税）36.40亿元，占公司最近一个会计年度经审计主营业务收入100%以上；合同为固定总价，计划工期2026年11月1日至2027年4月30日，质保期2年，发包人以100%股权、项目收费权及项目资产提供质押、抵押担保。该合同属日常经营合同，无需提交董事会、股东会审议，不构成关联交易及重大资产重组，对2026年度经营业绩无重大影响。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

担保	浙富控股	2026/11/05	全资子公司浙江申联环保集团有限公司、杭州富阳申能固废环保再生有限公司分别与中国建设银行股份有限公司抚州市分行签署《最高额保证合同》，为全资子公司江西自立环保科技有限公司向该行申请的最高余额3.60亿元债权提供连带责任保证，保证期间为债务履行期限届满后三年，不存在反担保，亦不构成关联交易。截至公告日，公司对合并报表范围内子公司已审批担保额度53.00亿元，担保余额13.99亿元，占最近一期经审计净资产的11.62%；子公司对合并报表范围内子公司担保余额71.95亿元，无逾期、涉诉及表外担保。
非公开发行股份	武汉天源	2026/11/02	披露2026年度向特定对象发行A股股票预案（修订稿）及相关文件修订情况。修订后募集资金总额不超过15.72亿元，其中拟投入株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂项目的募集资金为3.02亿元（该项目总投资3.72亿元）；发行数量按募集资金总额除以发行价格确定、不超过发行前总股本的30%，发行对象认购股份自发行结束之日起6个月内不得转让，募投项目合计投资20.45亿元、拟投入募集资金15.72亿元。预案已经第六届董事会第三十五次会议审议通过，属股东会授权范围内事项、无需再提交股东会审议；尚需深交所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。
股东增减持	盈峰环境	2026/11/04	董事长兼总裁马刚披露增持公司股份计划。基于对公司未来持续稳定发展的信心及长期投资价值的认可，马刚拟自公告披露之日起6个月内，通过法律法规允许的方式（包括但不限于集中竞价、大宗交易等）增持公司股份，合计增持金额不低于1,000万元（含），不设价格区间，资金来源为自有资金或自筹资金。截至公告日，马刚直接持有公司股份165.46万股，占公司总股本的0.05%；前12个月内未披露过增持计划，前6个月内不存在减持情形。
	劲旅环境	2026/11/05	部分董事、高级管理人员披露增持公司股份计划。职工代表董事、总经理陈迎，董事会秘书杨晶晶计划自公告披露之日起3个月内，通过集中竞价交易方式增持公司股份，不设价格区间，资金来源为自有资金或自筹资金；其中陈迎增持金额60万元至120万元（含），杨晶晶增持50万元至100万元（含），并承诺实施期间及法定期限内不减持所持股份。增持前陈迎直接持有公司股份8.40万股、占总股本0.04%（另通过持有安陆劲旅环境投资合伙企业9.60%合伙份额间接持有100.80万股），杨晶晶持有21.00万股、占0.11%。
	中国天楹	2026/11/06	控股股东增持公司股份计划实施完成。控股股东南通乾创投资有限公司自2026年8月6日起3个月内，通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持公司股份2,138.38万股，占公司总股本的0.90%，增持金额合计1.00亿元（不含交易费用），完成原定不低于0.50亿元且不超过1.00亿元的增持计划。本次增持后，南通乾创及其一致行动人南通坤德投资有限公司、严圣军先生合计持股比例由24.74%提升至25.63%，公司控制权未发生变化。
股权质押/冻结	创业环保	2026/11/06	控股股东部分股权质押。控股股东天津市政投资有限公司将所持1.25亿股无限售流通A股质押给浙商证券股份有限公司，质押起始日2026年11月4日、到期日2027年11月4日，质押融资资金用于补充流动资金，已在中国证券登记结算有限责任公司办理质押登记；本次质押股份占其所持股份的17.47%、占公司总股本的7.96%。本次质押后，市政投资累计质押

请务必阅读正文之后的免责声明部分

			公司股份 1.75 亿股，占其持股 7.16 亿股的 24.46%、占公司总股本的 11.14%。
利润分配	景津装备	2026/11/05	2026 年前三季度权益分派实施。以方案实施前总股本 5.76 亿股为基数，每股派发现金红利 0.50 元（含税），共计派发现金红利 2.88 亿元（含税），不送红股、不转增股本，无差异化分红。股权登记日为 2026 年 11 月 10 日，除权（息）日与现金红利发放日均为 2026 年 11 月 11 日。方案经 2025 年年度股东会授权，并经第五届董事会第七次（临时）会议审议通过。
	金科环境	2026/11/07	公布 2026 年前三季度利润分配预案。拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 4.10 元（含税），不送红股、不以资本公积金转增股本；按当前总股本 1.22 亿股测算，合计拟派发现金红利 0.50 亿元（含税），占 2026 年前三季度归属于上市公司股东净利润 0.41 亿元的 121.87%，占期末母公司未分配利润 1.47 亿元的 33.96%。预案已经第三届董事会第二十四次会议审议通过，尚需提交 2026 年第二次临时股东会审议。
重大事项	光大环境	2026/11/06	建议根据特别授权发行人民币股份（A 股）并在深圳证券交易所主板上市。董事会于 2026 年 11 月 6 日通过相关议案，拟初始发行不超过 8.00 亿股人民币股份，占公告日已发行股本约 13.02%、占发行完成后经扩大已发行股本约 11.52%，并可行使超额配售选择权、超额配发不超过初始规模的 15%；发行价以网下询价方式确定，募集资金扣除发行费用后拟用于发展主营业务及补充一般营运资金。公司已与光大证券订立保荐及承销协议，委任中信证券、光大证券为主承销商及保荐人；因控股股东中国光大集团持股约 43.08%，承销承诺构成关连交易，须经独立股东批准。公司将于 2026 年 11 月 16 日或之前寄发通函并召开股东特别大会审议。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 大事提醒

表2：大事提醒

日期	证券简称	事件
11 月 13 日	侨银股份	股东大会召开
11 月 12 日	朗坤科技	股东大会召开
11 月 11 日	景津装备	除权除息日
11 月 10 日	景津装备	股权登记日
11 月 9 日	绿城水务	股东大会召开

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 往期研究

6.1. 往期研究：公司深度

- 《朗坤科技深度：卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局》2026-

09-14

- 《山高环能深度：餐厨资源化龙头并购引领成长，UCO 稀缺增值+降本提效弹性大》2026-06-17
- 《景津装备深度：景津装备长期空间？对比海外之我见》2026-03-27
- 《上海实业控股深度：高速水务固废优质资产显著低估，固废&消费出海启新篇》2025-12-04
- 《佛燃能源深度：佛山城燃龙头，高分红构筑安全边际》2025-06-12
- 《海螺创业深度：资金&效率双强，现金流回正大增，资产价值重估》2025-06-11
- 《军信股份深度：龙出湘江——长沙固废一体化龙头，先发布局垃圾焚烧+IDC》2025-05-31
- 《粤海投资深度：拨云见日聚主业，对港供水露峥嵘》2025-04-16
- 《永兴股份深度：何以永兴——独揽穗之优势，持续现金成长》2025-03-11
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《三峰环境深度：垃圾焚烧技术 Alpha：运营领先&出海加速，现金流成长双赢》2024-08-05
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-05-31
- 《兴蓉环境深度：成都水务龙头稳健增长，2024 年污水调价在即，长期现金流增厚空间大》2024-04-09

6.2. 往期研究：行业专题

- 《AI 金属回收再生深度：克级用量，吨级弹性，AI 爆发下战略小金属回收机遇》2026-8-27
- 《环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本》2026-4-16
- 《垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生【勘误版】》2026/01/24
- 《环卫无人化系列 2:25 年环卫无人中标同增 150%,新能源环卫车销量同增 71%》2026/01/24
- 《生物油专题系列 3：航空减碳当前唯一解，SAF 扩产周期中废油脂资源稀缺增值》2026/01/14

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- 《垃圾焚烧的红利价值：资本开支下降叠加国补加速经营性现金流改善双轮驱动》2025/12/30
- 《东吴证券环保行业 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠耀其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生》2025/12/12
- 《环卫无人化系列深度 1：小吨位环卫无人设备经济性渐近，订单呈散点放量趋势》2025-08-08
- 《水固气行业深度——拨云见日，现真金》2025-07-31
- 《垃圾焚烧系列深度：垃圾焚烧板块的提分红逻辑验证——从自由现金流增厚看资产质量的改善》2025-06-11
- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 2：三种模式盈利弹性测算&合作潜力分析》2025-03-26
- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 1：垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会》2025-02-26
- 《环卫装备基于年度数据的新思考：制造降本+电油比为基，政策考核年催化，氢能价值量升级》2025-02-11
- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生》2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》2024-10-16
- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航》2024-09-02
- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C 端付费理顺+超额收益，重估空间开启》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0，从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03

7. 风险提示

1）政策推广不及预期：政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。

2）财政支出低于预期：财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。

3）行业竞争加剧：环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入股等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧。

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn